

# บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 170/2563

16 ตุลาคม 2563

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 17/02/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพิเศษ
17/09/62	A-	Stable
01/03/62	BBB+	Alert Positive
08/09/59	BBB+	Stable
02/09/58	BBB	Stable

### ติดต่อ

จุฑามาส บุณยวานิชกุล  
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์  
auiyorn@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี  
hattayanee@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.  
suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยหลักของ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนแบรนด์สินค้าและรายได้ในธุรกิจบ้านจัดสรรที่เติบโตมากยิ่งขึ้น รวมทั้งการมีกระแสรายได้จากค่าเช่าที่แน่นอน อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากภาระหนี้ของบริษัทที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งเป็นผลมาจากการขยายธุรกิจในเชิงรุก ประกอบกับความกังวลต่อผลกระทบในเชิงลบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ซึ่งส่งผลเสียหายอย่างร้ายแรงต่อธุรกิจโรงแรมและอาคารสร้างแรงกดดันต่อความต้องการที่อยู่อาศัยและความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในระยะสั้นถึงปานกลางเพิ่มมากขึ้นอีกด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### เป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ ทั้งนี้หลังจากเสร็จสิ้นการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์และเพิกถอนบริษัทจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว บริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ ก็กลายมาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 99.44% ในการนี้ ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขาย ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ และธุรกิจโรงแรมของบริษัทช่วยเสริมธุรกิจของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ ซึ่งมีเพียงธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมประเภทโรงงานสำเร็จรูปและคลังสินค้าเท่านั้น สืบเนื่องจากสถานะในการเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ จะให้การสนับสนุนแก่บริษัทอย่างเต็มที่ทั้งในแง่ของการดำเนินธุรกิจและการจัดหาแหล่งเงินทุน

บริษัทเป็นผู้สร้างรายได้จากการดำเนินงานรวมและกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ เป็นหลัก โดยในช่วงปีการเงิน 2562 จนถึงช่วง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2563 ผลการดำเนินงานของบริษัทคิดเป็นประมาณ 90% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ และประมาณ 60% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายรวม ในขณะที่สินทรัพย์ของบริษัทคิดเป็น 50% ของสินทรัพย์รวมของกลุ่ม ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าในช่วง 3 ปีข้างหน้าผลการดำเนินงานของบริษัทจะมีสัดส่วนประมาณ 90% และ 50% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมและกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ ตามลำดับ

### การยอมรับในแบรนด์สินค้าและรายได้ในธุรกิจบ้านจัดสรรที่เติบโตยิ่งขึ้น

ทริสเรทติ้งมองว่าแบรนด์สินค้าในตลาดบ้านจัดสรรของบริษัทได้รับการยอมรับเพิ่มมากขึ้นในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา โดยรายได้จากการขายที่อยู่อาศัยเติบโตถึง 1.55 หมื่นล้านบาทในปีการเงิน 2562 จาก 7-9 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2558 จนถึงปีการเงิน 2560 และลดลง 5% จากช่วงเดียวกันของปีการเงินที่แล้วมาอยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2563 ซึ่งทาวนด์เข้ายังคงเป็นสินค้าหลักโดยมีสัดส่วนประมาณ 60% ของรายได้จากการขายที่อยู่อาศัยในปีการเงิน 2560 จนถึง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2563

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการขายที่อยู่อาศัยของบริษัทจะอยู่ที่จำนวน 1.4-1.8 หมื่นล้านบาทต่อปีในปีการเงิน 2563-2566 ตามแผนการเปิดโครงการใหม่มูลค่าประมาณ 1.5-2 หมื่นล้านบาทต่อปีของบริษัท ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีโครงการบ้านจัดสรรที่อยู่ระหว่างการพัฒนาจำนวน 57 โครงการ และประมาณ 90% ของโครงการทั้งหมดตั้งอยู่ในเขตพื้นที่กรุงเทพฯ และปริมณฑล ที่เหลืออยู่ในต่างจังหวัด โดยมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) จำนวน 2.91 หมื่นล้านบาทและมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 2.4 พันล้านบาท ซึ่งยอดขายรอการรับรู้รายได้ดังกล่าวนี้คาดว่าจะส่งมอบให้แก่ลูกค้าได้ในช่วงที่เหลือของปีการเงิน 2563-2564

#### อาคารสำนักงานให้เข้าได้รับผลกระทบจากโรคโควิด 19 น้อยกว่าธุรกิจโรงแรม

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์สำหรับให้เช่าของบริษัทประกอบด้วยอาคารสำนักงาน 3 แห่ง ได้แก่ “อาคารสาทร สแควร์” “อาคารเอฟ วาย ไอ เซ็นเตอร์” และ “อาคารโกลเด้น แลนด์ มิลดิง” กับโรงแรมอีก 3 แห่ง ได้แก่ “โรงแรมเมย์แฟร์ เมริออท” “โรงแรมดิ แอสคอต สาทร” และ “โรงแรมโมดิโน” ทั้งนี้ ในปีการเงิน 2561-2562 อาคารสำนักงานและโรงแรมสร้างรายได้จำนวน 1 พันล้านบาทและ 0.5 พันล้านบาทต่อปีตามลำดับ อาคารสำนักงานมีอัตราการเช่าโดยเฉลี่ยสูงกว่า 90% และมีอัตราค่าเช่าโดยเฉลี่ยที่ระดับ 550-850 บาทต่อ ตร.ม. ต่อเดือนในปีการเงิน 2561 จนถึง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2563 ทั้งนี้ อัตราการเช่าและอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยของโรงแรมได้รับผลกระทบอย่างมากจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 มาตั้งแต่ต้นปี 2563 จึงส่งผลให้รายได้ค่าเช่าจากโรงแรมลดลง 31% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 0.29 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2563

ทริสเรตติ้งคาดการณ์ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานว่าอัตราการเช่าของอาคารสำนักงานจะยังคงสูงกว่า 90% โดยที่อัตราค่าเช่าในช่วงประมาณการจะไม่เติบโตขึ้น นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าจะรายได้ค่าเช่าจากอาคารสำนักงานจะอยู่ที่ประมาณ 1 พันล้านบาทในปีการเงิน 2563 และจะลดลงมาอยู่ที่ 0.5-0.6 พันล้านบาทต่อปีในปีการเงิน 2564-2566 เนื่องจากบริษัทจะไม่มีการรับรู้รายได้จากการตัดจำหน่ายค่าเช่ารับล่วงหน้าของอาคารสาทร สแควร์ตั้งแต่ปีการเงิน 2564 เป็นต้นไป ซึ่งเป็นไปตามการเปลี่ยนแปลงของมาตรฐานบัญชีและสิทธิการเช่าของอาคารโกลเด้น แลนด์ มิลดิงที่จะสิ้นสุดลงในเดือนกันยายน 2565

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจโรงแรมจะลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 0.25-0.3 พันล้านบาทต่อปีในปีการเงิน 2563-2564 จากประมาณ 0.5-0.6 พันล้านบาทต่อปี และจะปรับดีขึ้นเป็น 0.4 พันล้านบาทต่อปีในปีการเงิน 2565-2566 เนื่องจากนักท่องเที่ยวต่างชาติยังคงคาดว่าจะยังไม่มีเข้ามาจนถึงกลางปี 2564 ทริสเรตติ้งจึงประเมินว่าอัตราการเช่าของโรงแรมแต่ละแห่งจะยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 30%-50% ในปีการเงิน 2563-2564 และจะค่อยๆ ปรับดีขึ้นเป็น 50%-70% ในปีการเงิน 2565-2566 โดยคาดว่าอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยจะลดลง 15%-20% ในปีการเงิน 2563 และจะไม่เติบโตในปีการเงิน 2564 แต่หลังจากนั้นอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยจะค่อยๆ ปรับเพิ่มขึ้น 3% ต่อปีในปีการเงิน 2565-2566

#### ความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงของผู้ประกอบการพัฒนาที่อยู่อาศัยส่วนใหญ่เป็นผลจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยาวนาน

ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศโดยรวมเป็นอย่างมาก แต่ในขณะเดียวกันก็มีความผันผวนมากกว่าภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่กินเวลายาวนานอาจส่งผลให้เกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำอย่างรุนแรงและกดดันความต้องการที่อยู่อาศัยเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ ปริมาณหนี้เสียก็อาจเพิ่มสูงขึ้นอีกด้วย กำลังซื้อของผู้ซื้อบ้านที่ลดลงเมื่อบวกกับการปล่อยสินเชื่อของธนาคารที่เข้มงวดยิ่งขึ้นจะส่งผลต่อความต้องการที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มผู้ซื้อบ้านระดับราคาปานกลางถึงต่ำซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัท จากสภาวะการดังกล่าวบริษัทจึงจำเป็นต้องมีความระมัดระวังมากขึ้นในการเปิดโครงการใหม่

เนื่องจากอุปสงค์ในตลาดคอนโดมิเนียมจากทั้งผู้ซื้อในประเทศและต่างประเทศที่ชะลอตัวลง ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าผู้ประกอบการหลายๆ รายจะหันมาเปิดโครงการบ้านจัดสรรมากขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าซึ่งน่าจะทำให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นและต้นทุนค่าที่ดินในการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรที่แพงขึ้นด้วย โดยอัตรากำไรขั้นต้นโดยเฉลี่ยของบริษัทอาจลดลงมาอยู่ที่ระดับ 27%-31% ในปีการเงิน 2563-2566 จากระดับที่สูงกว่า 31% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิอาจลดลงมาอยู่ที่ระดับ 7%-9% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วง 3 ปีข้างหน้าจาก 10%-13% ในช่วงปี 2559 จนถึงช่วง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2563

#### ภาระหนี้เพิ่มสูงขึ้นจากการขยายธุรกิจเชิงรุก

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทเติบโตเป็นอย่างมากถึง 1.57 หมื่นล้านบาทในปีการเงิน 2561 และ 1.74 หมื่นล้านบาทในปีการเงิน 2562 จาก 8 พันล้านบาท - 1 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2558 จนถึงปีการเงิน 2560 อย่างไรก็ตาม รายได้จากการดำเนินงานรวมลดลง 5% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วมาอยู่ที่ 1.23 หมื่นล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2563 การขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วทำให้อัตรารายได้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 55% ณ เดือนกันยายน 2562 และ 58% ณ เดือนมิถุนายน 2563 นอกจากนี้ อัตรารายได้สินทางการเงินต่อหนี้สินทางการเงินก็ลดลงมาอยู่ที่ 11% ในปีการเงิน 2562 และ 7% ในช่วง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2563 ในขณะที่อัตรารายได้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายก็เพิ่มขึ้นเป็น 8 เท่าในช่วง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2563 จากประมาณ 6 เท่าในปีการเงิน 2562

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะอยู่ที่ 1.5-2 หมื่นล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการที่อยู่อาศัยมูลค่า 1.5-2 หมื่นล้านบาทต่อปีและยังมีแผนใช้เงินอีกจำนวน 5-6 พันล้านบาทต่อปีในการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการในปีการเงิน

2563-2566 โดยโครงการที่อยู่อาศัยที่จะเปิดใหม่เกือบทั้งหมดคาดว่าจะเปิดโครงการบ้านจัดสรร แม้ว่าจะมีแผนการเติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะมีความต้องการแหล่งเงินทุนในระดับปานกลางเนื่องจากโครงการบ้านจัดสรรมีระยะเวลาในการพัฒนาที่สั้น ในกรณีนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรารายได้ส่วนหนึ่งคืนทางการเงินต่อเงินทุนสุทธิให้ต่ำกว่า 55% และอัตรารายได้ส่วนเงินจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในช่วง 5%-8% เอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษ้อัตรารายได้ส่วนหนึ่งคืนทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายไม่ให้เกินกว่า 8 เท่าเพื่อคงอันดับเครดิต/แนวโน้มอันดับเครดิตไว้ที่ระดับปัจจุบัน

#### สภาพคล่องทางการเงินคาดว่าจะได้รับการสนับสนุนจากบริษัทแม่

ณ เดือนมิถุนายน 2563 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 1 พันล้านบาท รวมถึงวงเงินกู้โครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 2.1 พันล้านบาทและวงเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 3.5 พันล้านบาท ทริสเรตติ้งประมาณการว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 1.3 พันล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 8 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นสำหรับซื้อที่ดินและใช้ในการดำเนินงานจำนวน 5.5 พันล้านบาท เงินกู้โครงการจำนวน 1.5 พันล้านบาท และหุ้นกู้อีกจำนวน 1 พันล้านบาท

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะเปลี่ยนตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นเพื่อซื้อที่ดินให้เป็นเงินกู้โครงการระยะยาวในภายหลังและจะต่ออายุตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นเพื่อใช้ในการดำเนินงานออกไปหรือจ่ายชำระคืนภายใน 12 เดือนข้างหน้า ในขณะที่เงินกู้โครงการนั้นบริษัทจะจ่ายชำระคืนด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่อยู่อาศัย ส่วนหุ้นกู้จำนวน 1 พันล้านบาทซึ่งครบกำหนดชำระในเดือนสิงหาคม 2563 นั้นบริษัทได้จ่ายชำระคืนด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานแล้ว

ภายหลังจากการรวมกิจการกับบริษัทเฟรเซอร์ส หรือเพอร์ดีซ์ แล้ว แหล่งเงินทุนในอนาคตของบริษัทจะมาจากบริษัทเฟรเซอร์ส หรือเพอร์ดีซ์ เป็นหลัก โดยที่การจัดหาแหล่งเงินทุนจะรวมเป็นกลุ่มบริษัทและบริษัทเฟรเซอร์ส หรือเพอร์ดีซ์ จะเป็นผู้ให้เงินกู้ยืมและสนับสนุนเงินลงทุนต่างๆ ให้แก่บริษัท ทั้งนี้ ตามนโยบายการจัดหาแหล่งเงินทุนของกลุ่มบริษัท ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะจ่ายชำระคืนหุ้นกู้คงเหลือมูลค่า 9.5 พันล้านบาทด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหรือเงินกู้ยืมจากบริษัทเฟรเซอร์ส หรือเพอร์ดีซ์

ตามเงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ธนาคารและหุ้นกู้กำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตรารายได้ส่วนหนึ่งคืนที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 2 เท่า ซึ่ง ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีอัตรารายได้ส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.24 เท่า ทริสเรตติ้งจึงเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

#### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรตติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปีการเงิน 2563-2566 มีดังนี้

- บริษัทจะเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่มูลค่า 1.5-2 หมื่นล้านบาทต่อปี
- งบประมาณในการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยคาดว่าจะอยู่ที่ 5-6 พันล้านบาทต่อปี
- รายได้จากการดำเนินงานรวมคาดว่าจะอยู่ที่ 1.5-2 หมื่นล้านบาทต่อปี
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ในช่วง 27%-31% ของรายได้จากการดำเนินงานรวม ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิจะอยู่ในช่วง 7%-9%

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทเฟรเซอร์ส หรือเพอร์ดีซ์ ต่อไปได้ แม้ว่าการแข่งขันในตลาดบ้านจัดสรรจะทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ให้อยู่ที่ระดับ 13%-15% เอาไว้ได้ในระหว่างปีการเงิน 2563-2565 ทั้งนี้ บริษัทควรรักษ้อัตรารายได้ส่วนหนึ่งคืนทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่าระดับ 55% เอาไว้ด้วย

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทเองและขึ้นอยู่กับสถานะทางการเงินของกลุ่มด้วย โดยผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของกลุ่มที่แข็งแกร่งขึ้นจะช่วยสนับสนุนอันดับเครดิตของบริษัท ในทางตรงกันข้าม ผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของกลุ่มที่อ่อนแอลงจะมีผลกระทบในทางลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 30 กันยายน -----				
	ต.ค. 2562- มี.ย. 2563	2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	12,307	17,358	15,747	9,252	10,831
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,680	2,829	2,621	1,366	1,445
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,122	3,410	3,130	1,831	1,941
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,128	2,199	2,217	1,427	1,476
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	619	633	341	168	245
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	34,308	31,078	23,509	15,553	13,768
สินทรัพย์รวม	48,671	47,198	39,202	30,805	28,824
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	23,995	20,829	13,148	6,819	5,833
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	17,067	16,991	15,890	14,364	13,814
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	17.24	19.64	19.87	19.79	17.92
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.97 **	8.17	10.05	6.45	7.19
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.43	5.39	9.18	10.92	7.93
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	8.00 **	6.11	4.20	3.72	3.01
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	6.94 **	10.56	16.86	20.92	25.31
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	58.44	55.07	45.28	32.19	29.69

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (GOLD)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
GOLD22NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A-
GOLD252A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ize เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)